

お客様各位

販売用資料

2015年3月26日  
日興アセットマネジメント株式会社

## 日興ブラジル株式ファンド 【愛称】情熱の国

### 財政健全化を目指すルセフ政権と ブラジル株式の中長期的な上昇期待



足元で、国内景気の低迷や、財政健全化の行方に不透明感が広がっていることを受けて、ブラジルレアルの変動が大きくなっています。本レポートでは、財政健全化を目指すルセフ政権の近況や、ブラジルレアル株式の足元の投資環境と今後の見通しなどについてご紹介させていただきます。

### 年初来で大きく下落したブラジルレアル

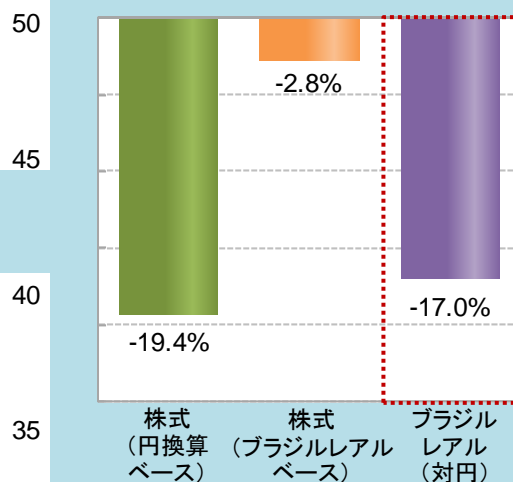
財政健全化の行方に  
不透明感が広がり、  
変動率の高い展開に

- ブラジルレアルは1月下旬に、国内景気の低迷などを受けて下落しました。その後も、財政健全化を目指すルセフ氏の税制優遇措置を縮小する大統領令が上院議長に拒否されたことや、反政府デモなどを受けて、下落基調は続き、年初来のブラジルレアルは対円で▲17.0%となりました。
- 株式については、円換算ベースは▲19.4%と大きく下落しました。しかし、現地通貨ベースでは▲2.8%の小幅な下落となっており、円ベースでの下落は、ブラジルレアルの下落が大きな要因であったことが確認されます。

＜ブラジル株式とブラジルレアル(対円)の推移＞  
(2013年12月31日～2015年3月13日) (円)



＜年初来の騰落率＞



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成  
【ブラジル株式】ボベスパ指数  
※円換算ベースは日興アセットマネジメントが円換算したものです。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様様に「日興ブラジル株式ファンド(愛称:情熱の国)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

# 金融引き締めと財政緊縮で 「ブラジル経済の復活」を目指す①

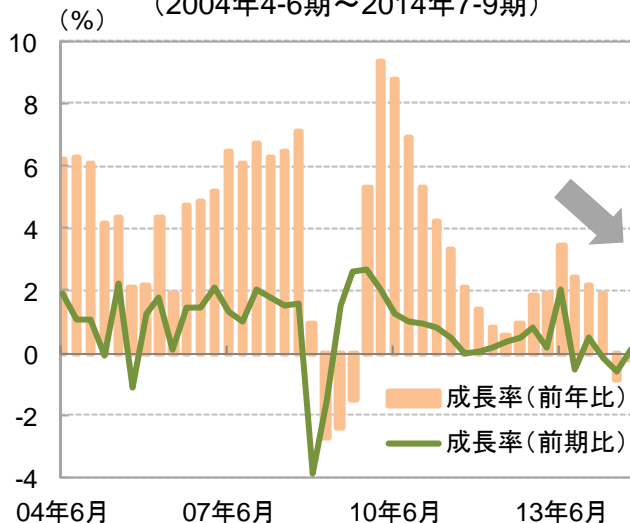
## 悪材料が重なるも、1期目からの変化が見られるルセフ政権

インフレ率の  
鎮静化を目指し  
4会合連続で  
利上げを実施

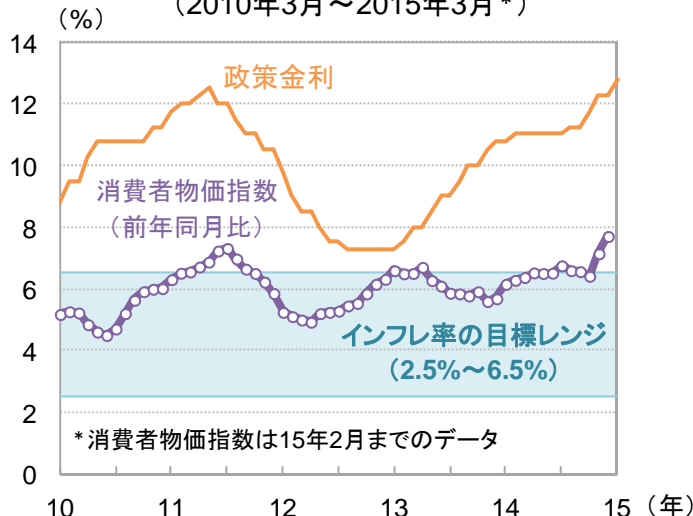
- ブラジルでは、国内景気が低迷していることに加え、干ばつによる電力供給懸念、国有石油公社の汚職疑惑捜査が長引いていることなど、悪材料が重なっています。
- また、インフレ率は目標レンジの上限6.5%を上回っています。しかし、第2期ルセフ政権下での財政緊縮策に加え、ブラジル中央銀行が2014年10月以降4会合連続で利上げを行なうなど、金融引き締め策をとっていることもあり、今後、インフレ率は徐々に落ち着いていくことが期待されます。
- ルセフ氏の1期目において、政府が燃料価格、電気料金、公的金融機関による貸出金利の決定に介入したことが、企業利益を圧迫し、ブラジルの景気減速の一因となったと指摘されています。しかしルセフ氏は明確な表明は避けつつも、1期目でのこの過ちを認識しており、この反省を活かし、介入を控えると見られます。

## 低迷した経済成長と上昇傾向にあるインフレ率

＜実質GDP成長率の推移＞  
(2004年4-6期～2014年7-9期)



＜政策金利と消費者物価(前年同月比)の推移＞  
(2010年3月～2015年3月\*)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は、フランクリン・テンプレトン・インベストメンツ(ブラジル)より提供された情報をもとに日興アセットマネジメントが作成したものです。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様様に「日興ブラジル株式ファンド(愛称:情熱の国)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

# 金融引き締めと財政緊縮で 「ブラジル経済の復活」を目指す②

## 財務相に任命されたレビ氏が財政緊縮策を主導

国民に不人気な  
政策にも  
踏み込むなど  
財政健全化に注力

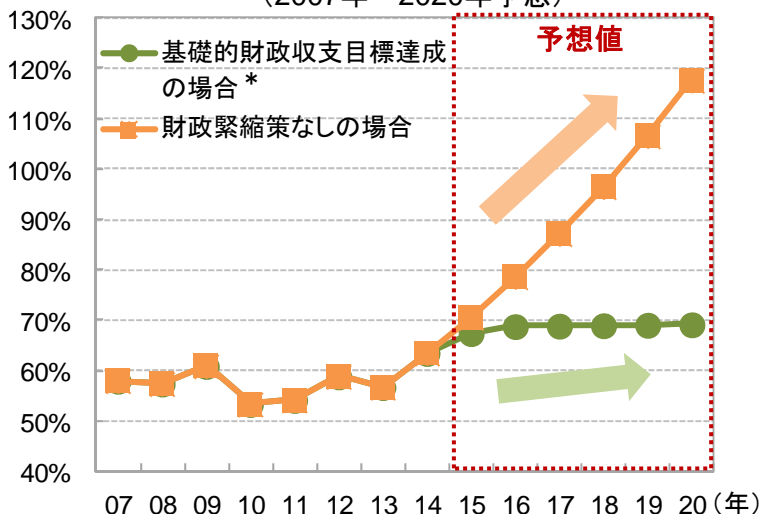
- 2期目に入ったルセフ大統領は、国内外の政府関連機関で要職を経験し、財政規律に厳しい姿勢で知られているレビ氏を財務相に任命しました。同氏は、財務局長経験者など経験豊富な人材からなる政策チームを発表しています。
- レビ氏は、歳出削減や追加の増税など多くの財政政策を導入して、基礎的財政収支の黒字化を目指しており、国民に不人気な年金・失業給付の削減にも踏み込むなど、予算目標達成に向けて本腰で取り組む姿勢を示しています。また、同氏は格付け機関と会合を重ねていることもあり、ブラジルの格付け見通しは当面維持されると考えられます。
- 3月3日に上院議長が、政府の税制優遇措置を縮小する大統領令を拒否したことで、財政健全化に多少の遅れは生じると見られるものの、予算目標達成に対する大きな脅威にはならないと見られます。政府もレビ氏が打ち出した種々の政策を強力に支持するという姿勢を示しています。

## 財政緊縮策によって政府債務の増加は大幅に抑えられる見込み

公表されている財政緊縮策と  
財政収支に期待される改善効果

政策	改善効果 (億リアル)
ボーナス、失業保険、遺族年金の削減	180
化粧品への付加価値税課税	4
輸入品への課税	7
消費者ローンへの課税	74
燃料への課税	122
自動車生産への付加価値税課税	40
電気料金補助の削減	78
政府裁量歳出の削減	100
輸出業者への課税強化	22
給与削減により増加する収益への課税	26
<b>合計</b>	<b>653</b>

＜政府債務(対GDP比)の予想値＞  
(2007年～2020年予想)



\* 政府は2015年の基礎的財政収支に関して対GDP比で1.2%、2016年以降を2.0%以上の黒字とする目標を掲げています。当ケースはフランクリン・テンプルトン・インベストメンツ(ブラジル)が同目標をもとに予測した数値です。

フランクリン・テンプルトン・インベストメンツ(ブラジル)のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は、フランクリン・テンプルトン・インベストメンツ(ブラジル)より提供された情報をもとに日興アセットマネジメントが作成したものです。

※上記は過去のものおよび予想であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様へ「日興ブラジル株式ファンド(愛称:情熱の国)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

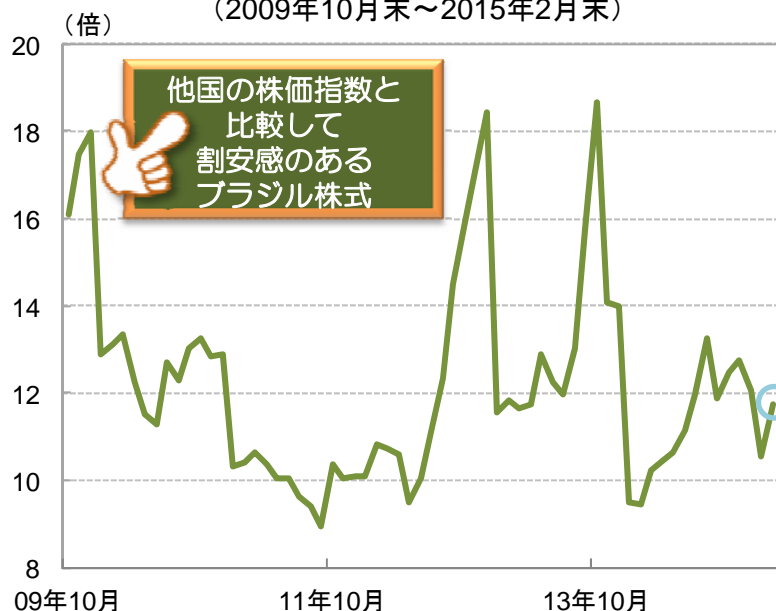
# 割安感ある株価水準と堅調な企業業績が ブラジル株式の上昇をサポート①

## 相対的に割安感のあるブラジル株式の株価水準

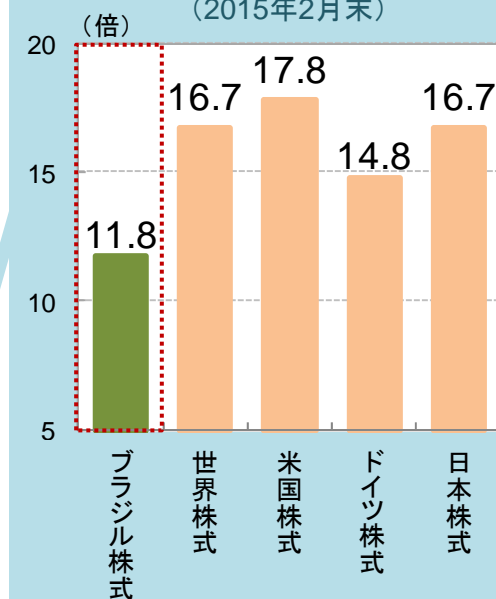
財政健全化が  
進捗するにつれて  
割安な株価水準に  
注目が集まる展開も

- 2015年2月末時点のボベスパ指数の予想PER(予想株価収益率)は11.8倍となっており、各国・地域の株価指数と比較して低い水準となっています。
- 財政健全化の見通しが不透明になり、格下げ懸念が強まったことなどの国内情勢を背景に株価が下落したこともあって、足元のブラジル株式の割安感は強まっているものと考えられます。
- 基礎的財政収支の黒字化に向けた施策が実施され、ブラジルに対する投資家マインドが改善するにつれ、ブラジル株式の割安感のある株価水準に注目が集まることが期待されます。

＜ブラジル株式の予想PERの推移＞  
(2009年10月末～2015年2月末)



＜予想PERの比較＞  
(2015年2月末)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成  
【ブラジル株式】ボベスパ指数 【世界株式】MSCI AC ワールド・インデックス 【米国株式】S&P500指数  
【ドイツ株式】DAX指数 【日本株式】TOPIX

※上記は、フランクリン・テンプレトン・インベストメンツ(ブラジル)より提供された情報をもとに日興アセットマネジメントが作成したものです。

※上記は過去のものおよび予想であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様へ「日興ブラジル株式ファンド(愛称:情熱の国)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。



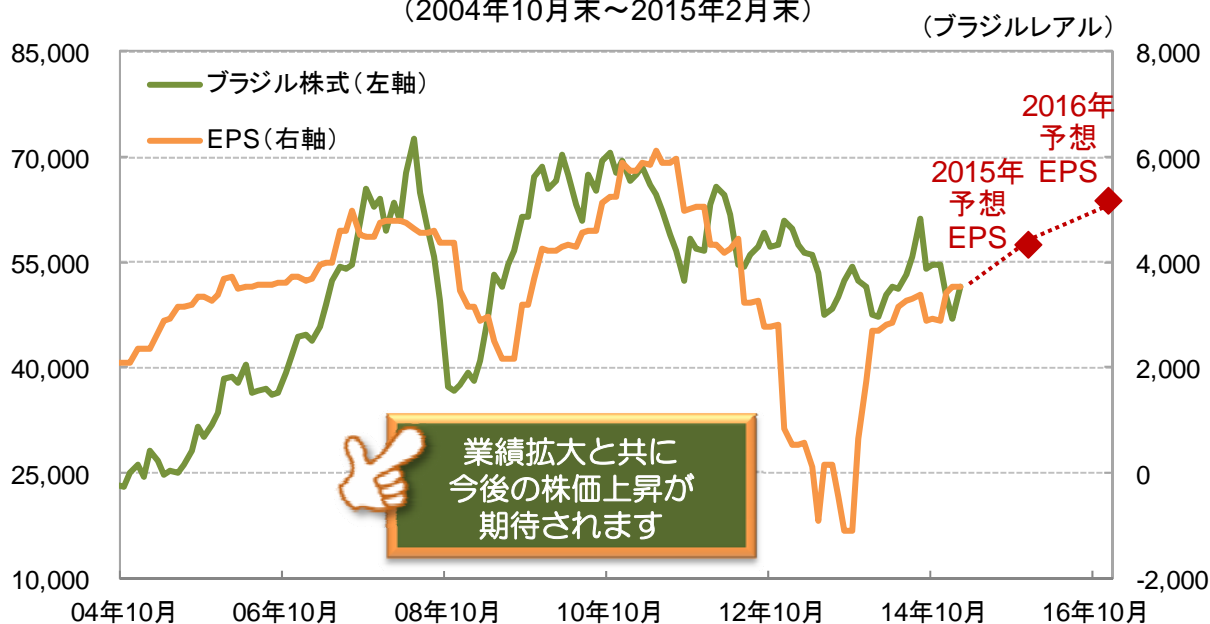
# 割安感ある株価水準と堅調な企業業績が ブラジル株式の上昇をサポート②

## 今後の業績拡大が予想されているブラジル企業

経済成長は  
低迷しているものの  
企業業績は堅調

- 足元の実質GDP成長率は冴えないものとなっていますが、ブラジル企業の業績は堅調に推移すると予想され、EPS(1株当たり純利益)は2016年にかけて上昇することが見込まれています。これに伴って業績拡大に裏付けられたブラジル株式の上昇が期待されます。
- 投資家のリスク回避行動により、ブラジルレアルは対主要通貨で軟調となりましたが、紙パルプ、鉱業、消費関連(牛肉と豚肉の輸出)といった輸出産業の株価はレアル安の恩恵を受けて、ブラジル株式の上昇を牽引することが期待されます。

＜ブラジル株式とEPSの推移＞  
(2004年10月末～2015年2月末)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成  
【ブラジル株式】ボベスパ指数 【EPS】ボベスパ指数採用銘柄の1株当たり利益  
※予想値は2015年3月現在の市場予想

※上記は、フランクリン・テンプルトン・インベストメンツ(ブラジル)より提供された情報をもとに日興アセットマネジメントが作成したものです。

※上記は過去のものおよび予想であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様へ「日興ブラジル株式ファンド(愛称:情熱の国)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

# 当ファンドにおいては景気動向に 左右されにくい業種に注目して投資

## 今後の株式・通貨の見通しとファンドの運用方針

### ブラジル株式の見通し

- ブラジル株式のポジティブな材料としては、2月末の予想PERが11.8倍と割安感が強いとみられること、ブラジルリアル安がブラジル企業の競争力回復の支援となる見通しであること、燃料価格などへの政府介入の減少見通しが挙げられます。足元の株価は、景気減速を織り込んでいるものと考えられ、今年下半期になると見込まれる景気回復の兆候がみられた時点で、ブラジル株式は上昇に転じることが期待されます。

### ブラジルリアルの見通し

- 足元の為替水準は、経済成長の減速や、政府と議会の対立などの政治的な状況を織り込んでいるとみられます。今後については、中央銀行による利上げなどによるインフレへの対処と、レビ氏の財政健全化を重視する姿勢を受けて、ブラジルリアルの変動幅は徐々に縮小し、落ち着きを取り戻していくものと考えられます。また、利上げによって高まった金利面からの魅力は、通貨の価値を下支えするものと思われる。

### リスク要因

- 今後については、以下の点に注意が必要であると考えています。
  - 緊縮的な財政政策を巡る政府と議会の対立や反政府デモの動向
  - 国有石油公社の汚職疑惑捜査の行方

### ファンドの運用方針

- 当ファンドの運用戦略については、一時的に経済成長の減速が見込まれることから、景気動向に左右されにくい業種に注目しています。具体的には、生活必需品、ヘルスケアといったセクターへの投資比率は高めにする一方で、素材、エネルギー、資本財・サービスへの配分は低めにすることを検討しています。また、成長減速懸念のある中国に対する依存度の低い輸出業者にも注目しています。

※上記は、フランクリン・テンブルトン・インベストメンツ(ブラジル)より提供された情報をもとに日興アセットマネジメントが作成したものです。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様へ「日興ブラジル株式ファンド(愛称:情熱の国)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

設定来の運用状況

＜基準価額の推移＞

(2009年12月21日(設定日)～2015年3月13日)

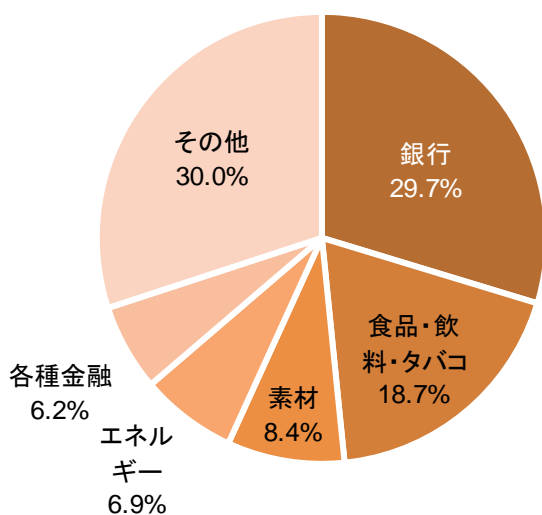


※基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後の1万口当たりの値です。

＜ポートフォリオの概況＞

(2015年2月末時点)

株式業種別組入比率



株式組入上位10銘柄 (銘柄数30銘柄)

	銘柄	通貨	業種	比率
1	ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	ブラジル レアル	銀行	12.75%
2	BANCO BRADESCO SA-PREF	ブラジル レアル	銀行	12.38%
3	AMBEV SA	ブラジル レアル	食品・飲料・タバコ	8.21%
4	BRF SA	ブラジル レアル	食品・飲料・タバコ	6.01%
5	CETIP SA-MERCADOS ORGANIZADO	ブラジル レアル	各種金融	4.15%
6	SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	ブラジル レアル	素材	3.92%
7	PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	ブラジル レアル	エネルギー	3.39%
8	CIELO SA	ブラジル レアル	ソフトウェア・サービス	3.12%
9	ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PRF	ブラジル レアル	銀行	3.06%
10	BB SEGURIDADE PARTICIPACOES	ブラジル レアル	保険	2.66%

※マザーファンドの状況です。

※比率は対組入株式時価総額比です。

※数値は四捨五入しておりますので100%とならない場合があります。

※マザーファンドの状況です。比率は対純資産総額比です。

※当該銘柄の売買を推奨するものではありません。

※上記銘柄については将来の組み入れを保証するものではありません。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

当資料は、投資者の皆様様に「日興ブラジル株式ファンド(愛称:情熱の国)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

## お申込みに際しての留意事項①

## ■リスク情報

投資者の皆様のご投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者(受益者)の皆様にご帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主に株式を実質的な投資対象としますので、株式の価格の下落や、株式の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

主なリスクは以下の通りです。

## 【価格変動リスク】

株式の価格は、会社の成長性や収益性の企業情報および当該情報の変化に影響を受けて変動します。また、国内および海外の経済・政治情勢などの影響を受けて変動します。ファンドにおいては、株式の価格変動または流動性の予想外の変動があった場合、重大な損失が生じるリスクがあります。

新興国の株式は、先進国の株式に比べて価格変動が大きくなる傾向があり、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。

## 【流動性リスク】

市場規模や取引量が少ない状況においては、有価証券の取得、売却時の売買価格は取引量の大きさに影響を受け、市場実勢から期待できる価格どおりに取引できないリスク、評価価格どおりに売却できないリスク、あるいは、価格の高低に関わらず取引量が限られてしまうリスクがあり、その結果、不測の損失を被るリスクがあります。

新興国の株式は、先進国の株式に比べて市場規模や取引量が少ないため、流動性リスクが高まる場合があります。

## 【信用リスク】

投資した企業の経営などに直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。デフォルト(債務不履行)や企業倒産の懸念から、発行体の株式などの価格は大きく下落(価格がゼロになることもあります。)し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。

## 【為替変動リスク】

外貨建資産については、一般に外国為替相場が当該資産の通貨に対して円高になった場合には、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。

一般に新興国の通貨は、先進国の通貨に比べて為替変動が大きくなる場合があります。

## 【カントリー・リスク】

投資対象国における非常事態など(金融危機、財政上の理由による国自体のデフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争など)を含む市況動向や資金動向などによっては、ファンドにおいて重大な損失が生じるリスクがあり、投資方針に従った運用ができない場合があります。

一般に新興国は、情報の開示などが先進国に比べて充分でない、あるいは正確な情報の入手が遅延する場合があります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

(次頁に続きます)



## お申込みに際しての留意事項②

(前頁より続きます)

## ■その他の留意事項

- ・当資料は、投資者の皆様へ「日興ブラジル株式ファンド(愛称:情熱の国)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- ・当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- ・投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- ・分配金は、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した運用収益を超えて支払われる場合があります。投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。
- ・投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様へ帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認のうえ、お客様ご自身でご判断ください。

## ファンドの特色

1. 南米最大級の経済規模を誇るブラジルの株式※に投資します。  
※DR(預託証券)なども含みます。
  - ・原則として、為替ヘッジは行ないません。
2. 大型株式だけでなく、中小型株式などを含めた幅広い投資対象から組入銘柄を選定します。
  - ・大型株式だけでなく、中小型株式やIPO(新規株式公開)銘柄などにも広く成長機会を求め、ボトムアップ調査により厳選します。
3. ブラジル株式の運用で実績のあるフランクリン・テンプルトン・インベストメンツ(ブラジル)が運用を担当します。
  - ・中小型株式への投資も含めたブラジル株式投資で、10年以上の経験と実績を有するフランクリン・テンプルトン・インベストメンツ(ブラジル)が、「ブラジル・ストック・マザーファンド」の運用を行ないます。

市況動向および資金動向などにより、上記のような運用が行なえない場合があります。

## お申込メモ

商品分類	追加型投信／海外／株式
ご購入単位	購入単位につきましては、販売会社または委託会社の照会先にお問い合わせください。
ご購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
ご購入不可日	購入申込日がサンパウロ証券取引所の休業日、ニューヨーク証券取引所の休業日、ニューヨークの銀行休業日のいずれかに当たる場合は、購入のお申込みの受付は行ないません。 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
信託期間	2024年9月24日まで(2009年12月21日設定)
決算日	毎年9月24日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎決算時に、分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向などを勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
ご換金価額	換金請求受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した額
ご換金不可日	換金請求日がサンパウロ証券取引所の休業日、ニューヨーク証券取引所の休業日、ニューヨークの銀行休業日のいずれかに当たる場合は、換金請求の受付は行ないません。 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
ご換金代金のお支払い 課税関係	原則として、換金請求受付日から起算して7営業日目からお支払いします。 原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の差益は課税の対象となります。 ※課税上は、株式投資信託として取り扱われます。 ※公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 ※配当控除の適用はありません。 ※益金不算入制度は適用されません。

## 手数料等の概要

お客様には、以下の費用をご負担いただきます。

### <お申込時、ご換金時にご負担いただく費用>

- 購入時手数料 購入時手数料率は、3.78% (税抜3.5%)を上限として販売会社が定める率とします。  
※分配金再投資コースの場合、収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。
- 換金手数料 ありません。
- 信託財産留保額 換金時の基準価額に0.2%の率を乗じて得た額

### <信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用>

- 信託報酬 純資産総額に対して年率1.8144% (税抜1.68%)を乗じて得た額
- その他費用 目論見書などの作成・交付にかかる費用および監査費用などについては、ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額が信託財産から支払われます。  
組入有価証券の売買委託手数料、借入金の利息、立替金の利息および貸付有価証券関連報酬(有価証券の貸付を行なった場合は、信託財産の収益となる品貸料に0.54(税抜0.5)を乗じて得た額)などについては、その都度、信託財産から支払われます。  
※組入有価証券の売買委託手数料などは、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことはできません。

※当ファンドの手数料などの合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間などに応じて異なりますので、表示することができません。

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 委託会社、その他関係法人

**委託会社** 日興アセットマネジメント株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368号  
 加入協会: 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、  
 日本証券業協会

**投資顧問会社** フランクリン・テンプルトン・インベストメンツ(ブラジル)

**受託会社** 三井住友信託銀行株式会社  
 (再信託受託会社: 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社)

**販売会社** 販売会社については下記にお問い合わせください。  
 日興アセットマネジメント株式会社  
 [ホームページ] <http://www.nikkoam.com/>  
 [コールセンター] 0120-25-1404 (午前9時~午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
エース証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号	○			
SMB C日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	
高木証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第20号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○		○	

(50音順、当資料作成日現在)

当資料は、投資者の皆様へ「日興ブラジル株式ファンド(愛称:情熱の国)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。